

滬港股票市場交易互聯互通機制 《滬港通》

傳媒研討會
2014年5月8日



滬港通的執行必須先履行若干條件，包括監管批准、完成所有必要的開發工作以及市場準備就緒。

本發言稿所載資料乃按「現況」及「現有」的基礎提供，這些資料可能會隨著滬港通的實施而修訂或更改。有關資料不能取代根據閣下具體情況而提供的專業意見。

香港交易所及其附屬公司對任何使用或依賴本發言稿所提供的資料或材料，或因本發言稿的資料任何錯誤、遺漏或不準確而引致或產生的任何直接、相應、附帶、間接或特別損失或損害概不承擔任何責任。

1 滬港通概覽

2 交易

3 結算及交收

4 風險管理

5 如何參與

1 滬港通概覽

2 交易

3 結算與交收

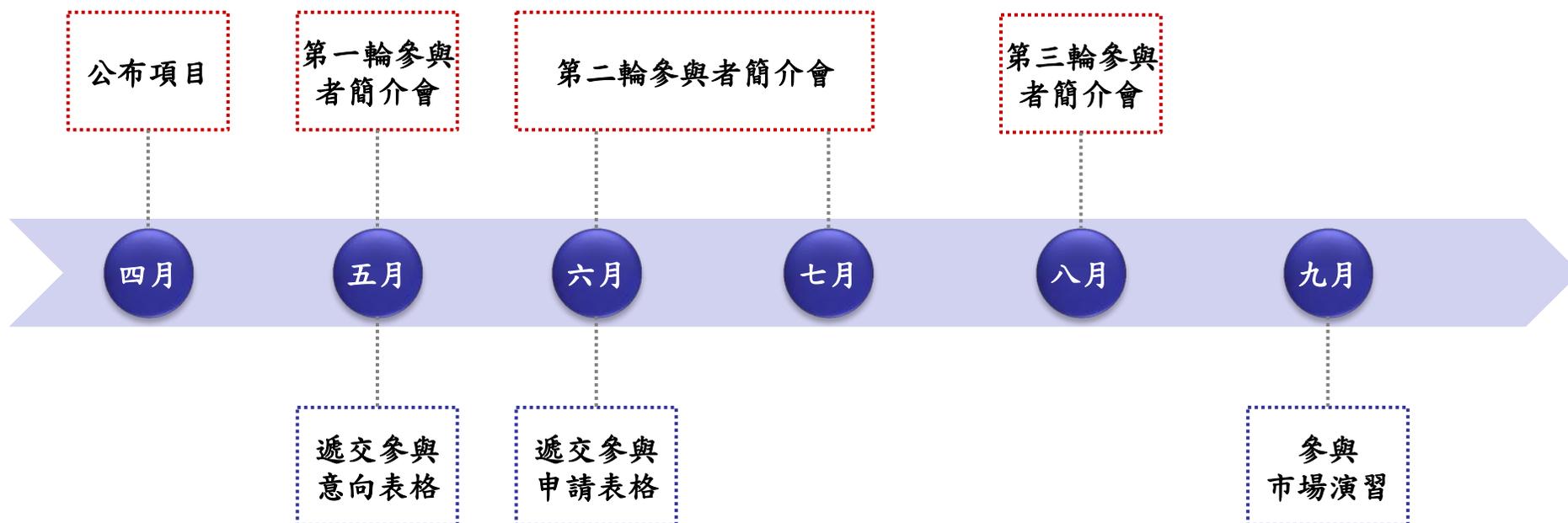
4 風險管理

5 如何參與

推出滬港通前約六個月內主要的市場活動

香港交易所提供的資料

- 簡介會
- 通告
- 專屬網頁
- 常見問題
- 資料手冊
- 技術手冊
- 其他資料



參與者的準備

- 內部批核
- 滬股通 OG 及相關技術準備
- 系統及測試
- 程序及文件
- 銀行支援
- 員工及客戶教育

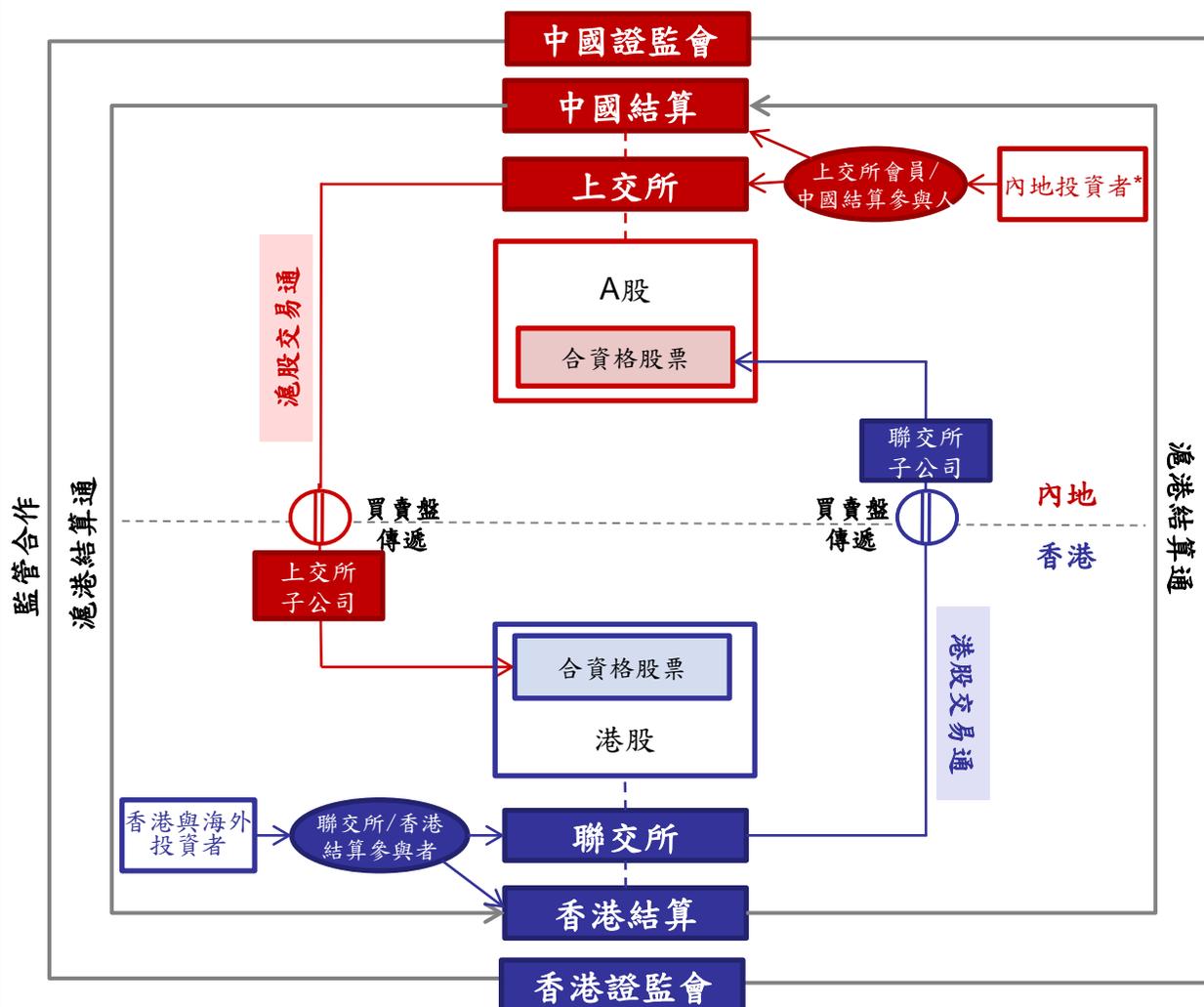
未能於滬港通實施初期參與的聯交所參與者和結算參與者仍可於稍後時間參與

「滬港通」是什麼？

「滬港通」是在中國內地與香港兩地證券市場建立的交易及結算互聯互通機制。
通過此機制，兩地投資者可透過本地市場的交易所與結算所參與對方交易所
上市股票的交易及進行結算交收

「滬港通」的主要特點

以最小的制度成本，換取最大的市場成效



交易總量過境，實現最大價格發現

結算淨量過境，實現最小跨境流動

人民幣境外換匯，實現全程回流

結算交收全程封閉，實現風險全面監控

本地原則為本，主場規則優先

結構高度對稱，利益高度一致

收入平均分享，實現互利共贏

實行初期額度管控，引導市場適應節奏

試點模式結構靈活，
可供未來擴容、擴量、擴市

註釋：* 僅符合資格的內地投資者可參與港股通投資

香港投資者會受益於…

- 一個便捷的跨境投資渠道（通過現有的券商）、成本與內地投資者相若
- 繼續受香港法規保護，包括香港證券及期貨條例
- 就其通過滬股通買入的股票基本上享有與內地投資者相等的股東權利

但要注意…

- 內地的業務規則與市場習慣與香港不同
- 滬股通交易將不受香港的投資者賠償基金保護（情況與香港投資者通過香港券商買賣其地區股票一樣）

1 滬港通概覽

2 交易

3 結算及交收

4 風險管理

5 如何參與

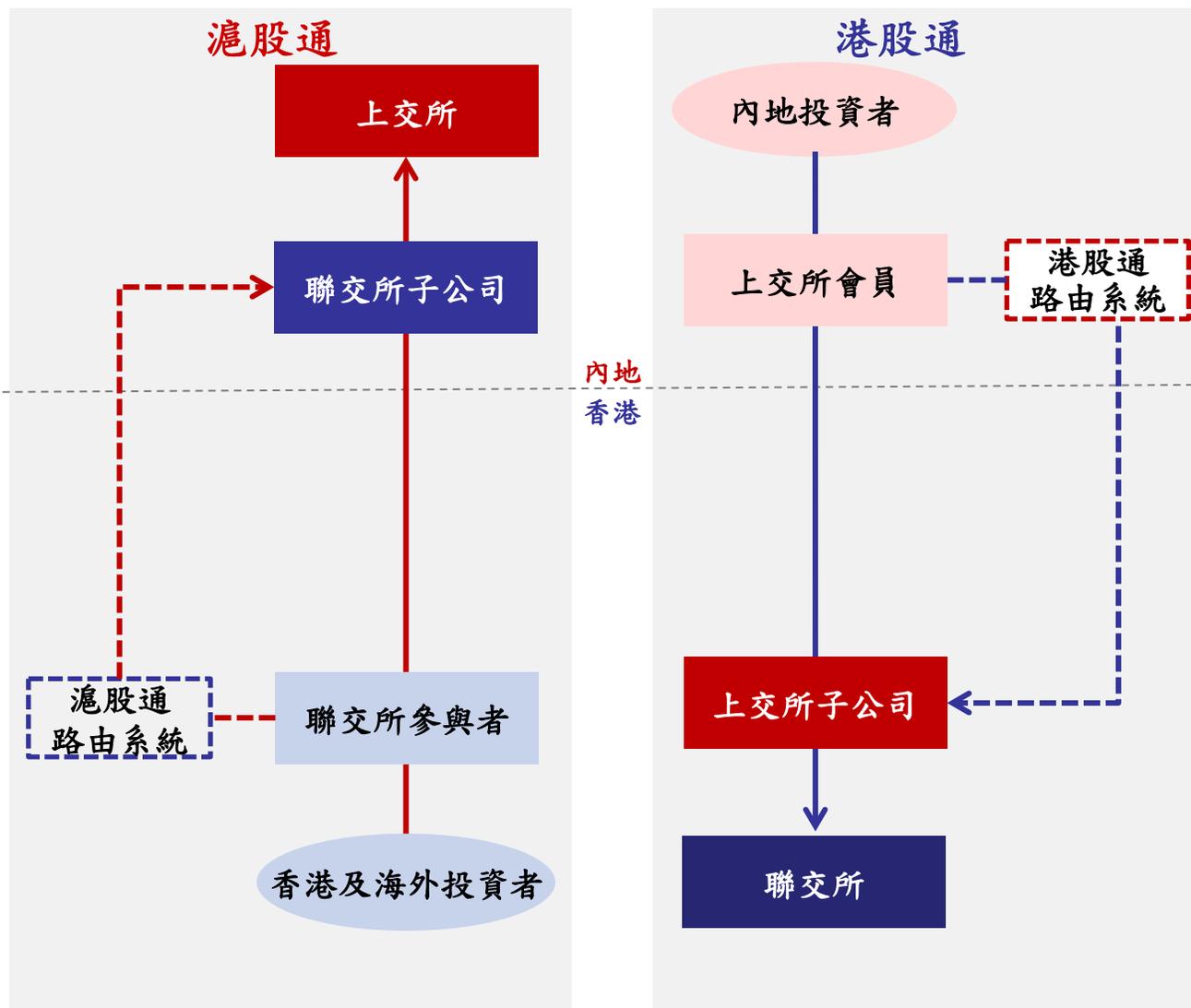
滬港通交易流程

滬股通

- 僅供二級市場交易
- 投資者可透過聯交所參與者下訂單
- 聯交所參與者再將該訂單發至聯交所子公司，並將該等訂單傳遞到上交所的交易平台以在上交所執行交易
- 交易執行後，聯交所子公司將從上交所收到交易確認，再轉發予聯交所參與者

港股通

- 參照滬股通安排



滬港通股票範圍



	滬股通#	港股通
指數成份股	上證180 上證380	恒生綜合大型股 恒生綜合中型股
A+H股	同時在聯交所上市及買賣的滬股	同時在上交所上市及買賣的H股
不包括	所有被實施風險警示的滬股 並非以人民幣買賣的滬股	在其他內地交易所上市及買賣A股的相應H股
股票總數*	568	266
市值*	90%	82%
日均成交額*	80%	78%

* 股票總數截至2014年4月10日；市值截至2014年3月31日；日均成交額根據2014年首季的成交資料

如有滬股在滬港通推行時因被實施風險警示而不被納入滬港通股票範圍，該滬股日後如被摘除風險警示，而又符合上述選取資格，將會被納入為滬港通股票

滬股通股票名單將刊登於香港交易所網站

	滬股通	港股通
總額度	人民幣 3,000億元	人民幣 2,500億元
每日額度	人民幣 130億元	人民幣 105億元

- 原則**
- 只有買盤才受額度監控，投資者在任何時候、不論額度水準、都可輸入賣盤
 - 額度利用按先到先得原則

- 總額度**
- 何時計算：每一交易日的日終
 - 總額度餘額：總額度 - 買盤成交總額 + 賣盤成交總額
 - 總額度餘額 < 每日額度：下個交易日暫停接受買盤
 - 總額度餘額重上每日額度水準：下個交易日重新接受買盤

- 每日額度**
- 何時計算：交易時段內實時計算
 - 每日額度餘額：每日額度 - 買盤訂單金額 + 賣盤成交金額 + 微調¹
 - 每日額度用完的情況：
 - 在開盤集合競價時段內：暫停接受新的買盤，直至每日額度重新錄得餘額（例如：因有買盤被取消）
 - 在連續競價時段內：當天不再接受新的買盤
 - 在暫停接納買盤前已被CSC系統接納的買盤將不受影響

額度資料會載於香港交易所網站

註釋：1. 買盤取消、買盤被對方交易所拒絕或買盤以更優價成交

滬股通交易時間



- 參照上交所交易時間
- 滬股通訂單一經上交所接納，將根據上交所現行規則與所有其他上交所訂單嚴格按照價格及時間優先順序進行配對
- 聯交所將於內地市場早市及午市開市前五分鐘開始接納滬股通的買賣訂單

上交所交易時段	上交所交易時間	聯交所參與者 落A股買賣盤的時段
開市集合競價	09:15 - 09:25	09:10 - 11:30
連續競價 (早市)	09:30 - 11:30	
連續競價 (午市)	13:00 - 15:00	12:55 - 15:00

註:

1. 於09:20-09:25，上交所不接受取消買賣盤的指令
2. 於09:10-09:15、09:25-09:30、12:55-13:00，上交所不會處理任何指令，直至開市為止，但聯交所參與者仍可通過聯交所輸入買賣盤訂單及取消買賣盤的指令
3. 在開市集合競價時段未被撮合的買賣盤訂單將自動進入連續競價時段

- 在滬港通試點推出初期，投資者可在以下工作日進行跨境交易：
 - 兩地市場均為營業日；及
 - 兩地市場的銀行服務於相應的款項交收日均開放
 - 2014年不可交易日期：北向12天南向20天。（以十一國慶長假期為例，南向有五天停開；以香港聖誕節為例，北向有三天停開）
- 以下圖表列舉了滬股通假期安排的提議，港股通將遵循類似安排

	內地	香港	滬股通是否開放？	
第一天	營業日	營業日	開放	
第二天	營業日	營業日	不開放	款項交收日香港市場不開市
第三天	營業日	假日	不開放	香港市場不開市
第四天	假日	營業日	不開放	內地市場不開市

根據與兩地銀行的溝通進展，將進一步提升滬港通模式
希望實現各市場投資者均可完全按照對方市場的交易日進行交易

惡劣天氣情況安排

- 若上交所通知由於惡劣天氣下一交易日可能暫停滬股交易，聯交所將會相應地通知香港市場
- 專案推出初期，惡劣天氣情況下的交易安排如下：

情況	滬股通	香港市場現行安排
八號颱風訊號/黑色暴雨警告於香港市場開市 <u>前</u> 發出 (即早上 9時前)	不開放	不開放
八號颱風訊號於早上9時至9時15分之間發出	不開放	開市集合競價時段完畢後停止交易
八號颱風訊號於上交所市場開市 <u>後</u> 發出 (即早上9時15分後)	詳細安排將於稍後公佈	15分鐘後停止交易
黑色暴雨警告於香港市場開市 <u>後</u> 發出 (即早上 9時後)	如常交易	如常交易
八號颱風訊號/黑色暴雨警告於中午12時 <u>前</u> 解除	兩小時後恢復交易	兩小時後恢復交易
八號颱風訊號/黑色暴雨警告於中午12時 <u>後</u> 解除	不開放	不開放

根據與兩地銀行的溝通進展，將進一步提升滬港通模式
希望實現各市場投資者均可完全按照對方市場的交易日進行交易

滬股通交易安排：

香港投資者基本按現行滬股交易慣例，以下事項除外：



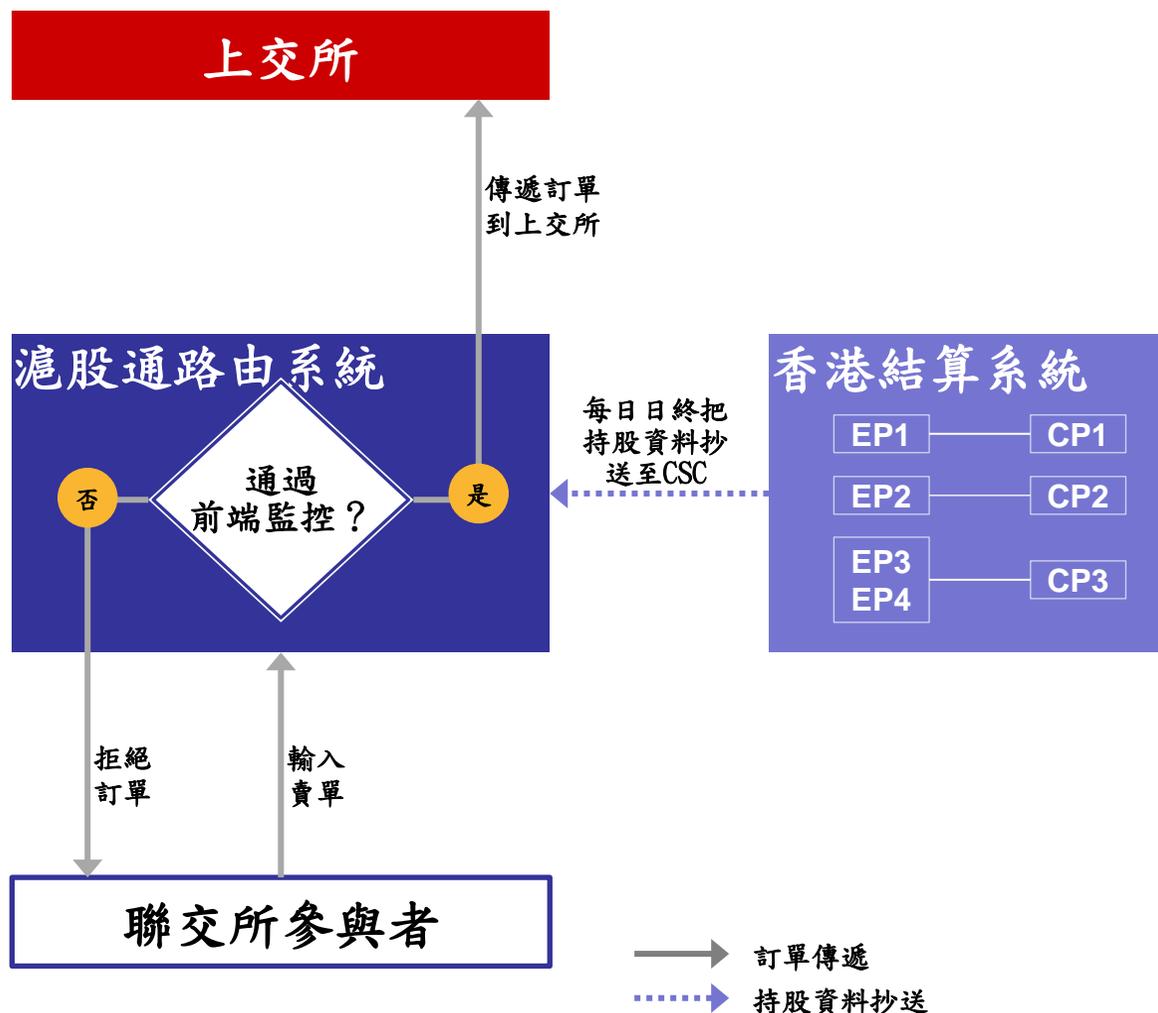
滬股交易		
	內地投資者 (現在)	香港投資者 (滬股通)
內地假期	x	x
香港假期	✓	x
市價訂單 (連續競價時段)	✓	x
回轉交易 (即日買賣)	x	x
大宗交易	✓	x
融資融券交易	✓	? 1、境外投資者不能參與內地市場的融資融券 2、是否可以在境外市場進行融資融券?
賣空	✓	?
指定交易	✓	x
前端控制	✓ (投資者層面)	✓ (券商層面)

港股通交易安排：

內地投資者基本按現行港股交易慣例，以下事項除外：



港股交易		
	香港投資者 (現在)	內地投資者 (港股通)
香港假期	×	×
內地假期	✓	×
競價盤 (開市前時段)	✓	×
更改訂單	✓	×
回轉交易 (即日買賣)	✓	✓
自動對盤系統外交易	✓	×
賣空	✓	×
融資融券交易	✓	×
指定交易	不適用	✓
前端控制	不適用	✓ (由上交所監控)



何謂前端監控？

- 一個確保券商有足夠股票為賣盤完成成交的制度

如何監控？

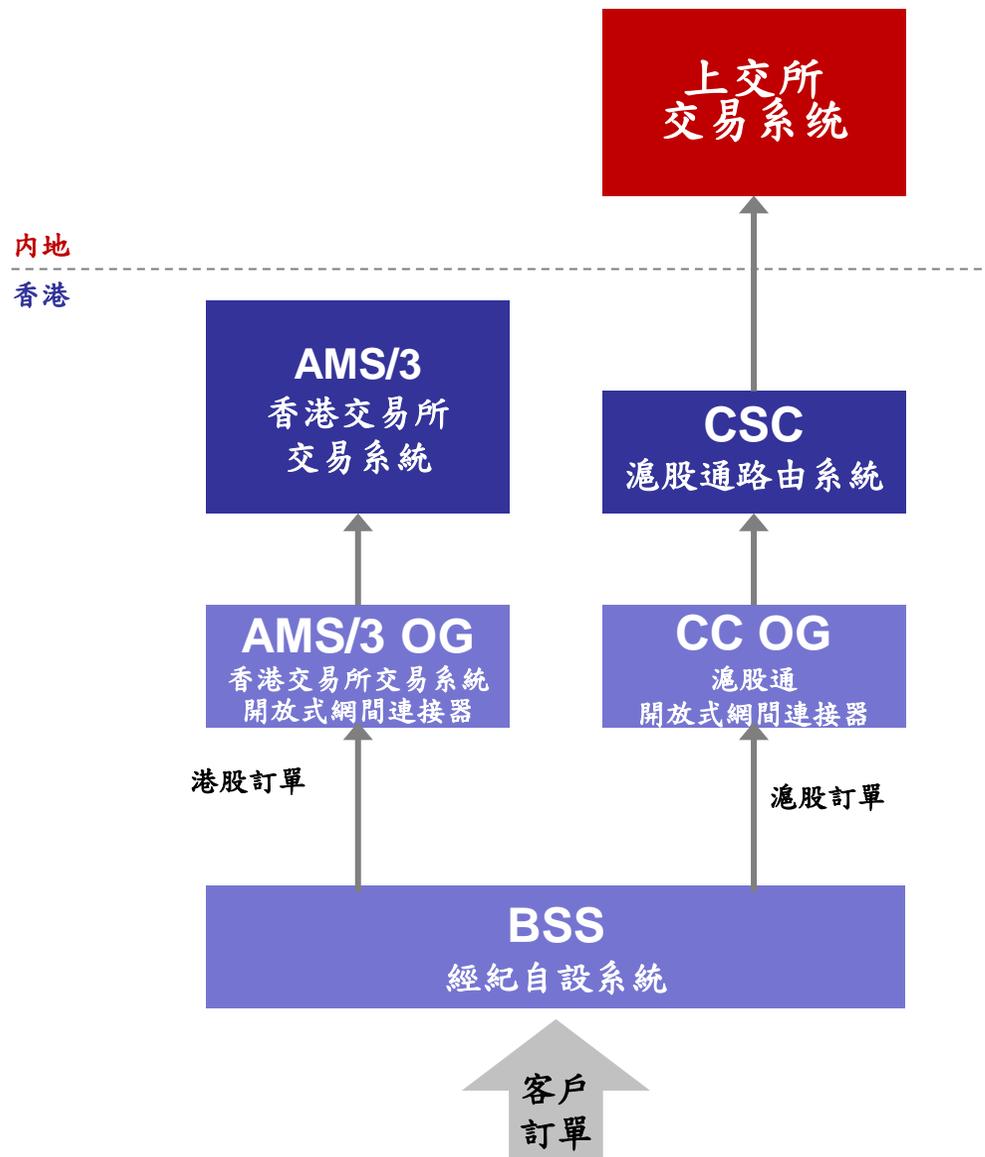
- 香港結算系統會在日終把各有關參與者的持股資料抄送至CSC，讓CSC在下一個交易日就滬股的賣單進行前端監控
- 一個聯交所參與者如在同一日就某一滬股的總賣出量達至或超越其開市時的持股量，其後續的相關賣單將被拒絕

由誰確保投資者不會超賣滬股？

- 聯交所參與者需確保本身有適當的程式及系統支援以防止客戶進行滬股的回轉交易（即日買賣）或超賣滬股

聯交所參與者應提醒投資者在T-1日把欲於翌日賣出的滬股轉至相關結算參與者的戶口

滬股通技術概覽



- 滬股交易必須通過 BSS 及 CC OG 進行
- CC OG 可選用香港交易所的設備託管服務
- AMS/3 的多工作站系統 (MWS) 及終端機不支援滬股通交易
- CC OG 作為經記的 BSS 及香港交易所的 CSC 之間的連接：
 - 專為滬股通交易而設
 - 與 AMS/3 OG 的數據交換規則 (protocol) 相約
 - 不需智能卡 (smart card)
 - 需配置新的標準節流率 (標準節流率不能於港股交易及滬股交易之間互相轉換)

■ 滬股通的相關收費及稅項如下表：

稅項	稅率	收費方
經手費	雙邊成交金額0.00696%	上交所
證管費	雙邊成交金額0.002%	中國證監會
過戶費	雙邊成交金額0.06%	中國結算
交易印花稅	只收賣方成交金額0.1%	國家稅務總局

■ 有待進一步與監管及稅務部門確定的收費及稅項如下表：

稅項	細節	收費方
新的中央結算系統收費	<ul style="list-style-type: none"> 向結算參與者提供滬股的存託管及代理人服務的新收費 待香港證監會批准 	香港結算
紅利稅	<ul style="list-style-type: none"> 適用於紅利及送股 待國家稅務總局釐清 	國家稅務總局
資本增值稅	<ul style="list-style-type: none"> 適用於股份賣出 待國家稅務總局釐清 	國家稅務總局

市場行情

- 市場行情
 - 直接從中國投資資訊有限公司網站查閱
(<http://www.ciis.com.hk/New Web/eng/index.html>)
 - 間接從獲得中國投資資訊有限公司經營許可的資訊供應商查閱 (多過 20 家信息供應商提供 Level-1, Level-2 或 A+H股資訊服務;相關的資訊供應商名單登載於中國投資資訊有限公司網站)
- 觀看行情
 - Level-1即時上交所市場行情可從互聯網或內地資訊供應商查閱
(<http://ywtb.sseinfo.com/ywtb/show.do>) 或其他網站例如 Google Finance 及 Yahoo

有關企業行為 的公司公告

- 滬股發行公司均以中文發布公司公告及資訊等，並不提供英文版本
- 透過以下途徑：
 - 上交所網站
 - 發行人網站
 - 香港交易所網站 - 中國證券市場網頁
(<http://www.hkex.com.hk/eng/csm/homepage.asp?LangCode=en>)
 - 發行人會透過上交所網站及四份官方指定報章
 - 上海證券報
 - 證券時報
 - 中國證券報
 - 證券日報

1 滬港通概覽

2 交易

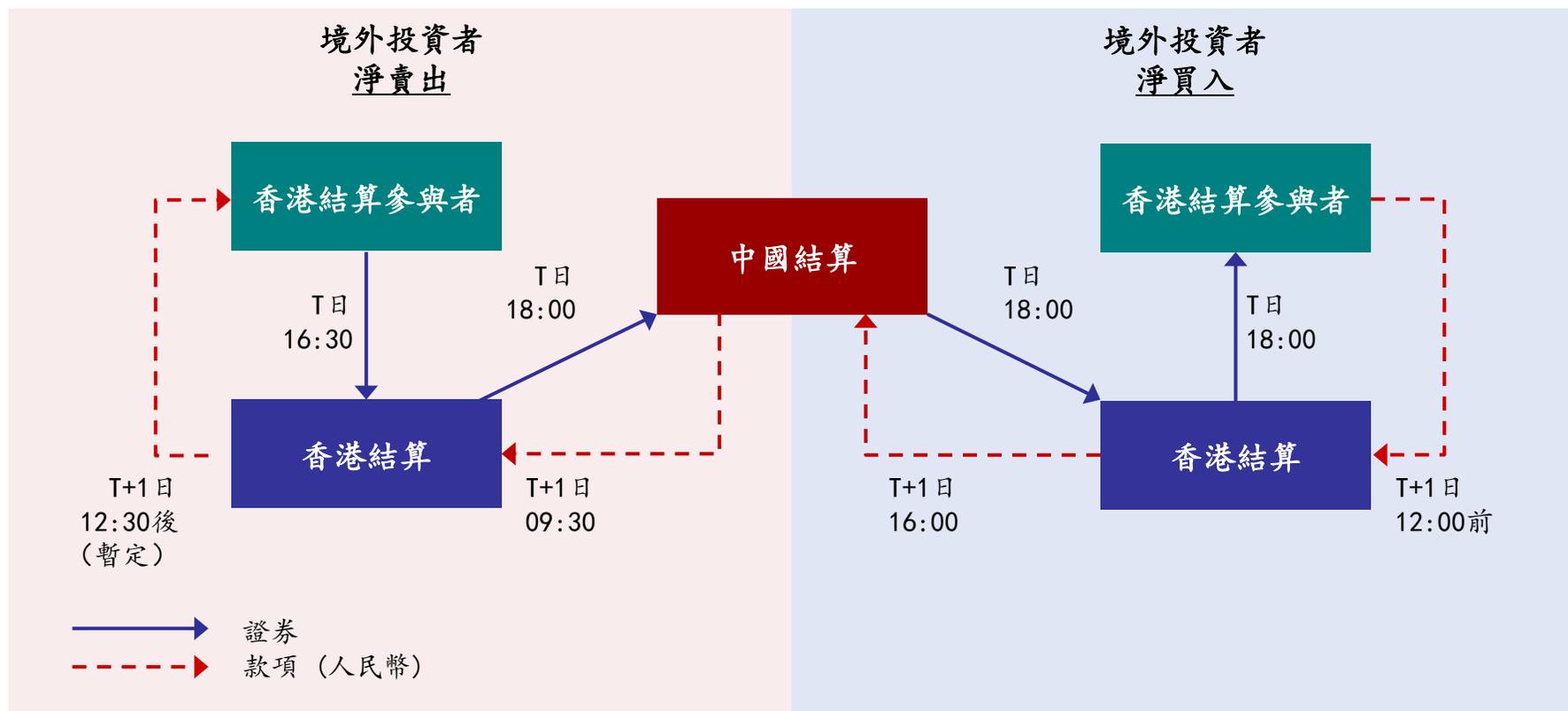
3 結算及交收

4 風險管理

5 如何參與

證券及款項交收

– 北向交易



- 按內地市場的規則：在T日進行股票交收；在T+1日進行款項交收
- 如香港結算為淨賣出，香港結算將從中國結算及淨買入的參與者收取人民幣，以支付人民幣予淨賣出的參與者
- 如香港結算為淨買入，香港結算將從淨買入的參與者收取人民幣，以支付人民幣予中國結算及淨賣出的參與者
- 投資者需自行預備人民幣資金以便進行交收

通過代理人架構持有滬股

中國結算 - 電子化股東名冊

內地投資者
1

內地投資者
2

內地投資者
3

香港結算
綜合賬戶

香港結算

結算參與者
1

結算參與者
2

結算參與者
3

結算參與者
n

結算參與者 1
的客戶紀錄

香港投資者 1

香港投資者 2

香港投資者 3

結算參與者 2
的客戶紀錄

香港投資者

香港投資者

香港投資者

結算參與者 3
的客戶紀錄

香港投資者

香港投資者

香港投資者

結算參與者 n
的客戶紀錄

香港投資者

香港投資者

香港投資者

- 香港結算在中國結算開立綜合帳戶（omnibus account），為其結算參與者持有滬股
- 滬股存放於結算參與者的中央結算系統賬戶
- 投資者/投資者戶口持人必須通過經券商或託管商存放滬股
- 香港結算為參與者持有的滬股提供代理人服務
- 境外投資者的滬股持股會反映於其券商或託管商的客戶紀錄

提供滬股有關企業行為的服務

現金 / 股份權益

- 與現時香港股票的安排大致相同
- 須與中國稅局討論上市公司股息紅利所得稅的安排（建議統一按照10%收取）

投票

- 根據內地的法規，一名股東不能委託多位代表替其出席股東大會及投票，由於香港結算將以名義持有方式代表香港投資者持有其通過滬股通買入的滬股，因此香港投資者將不能親自出席滬股的股東大會
- 香港投資者可通過香港結算及其參與者投票，香港結算會把各參與者輸入的投票指令整合，並通過網路投票遞交至相關上市公司

滬股通的股份編碼

- 聯交所參與者在輸入滬股訂單時需輸入**六個數位**的股份編碼
- **CCASS** 的報表及在線功能會沿用**五個數位**的股份編碼

一般規則

現時滬股的股份編碼：
六個數位
以 60 開首

60XXXX



滬股通下滬股的股
份編碼：
與現行滬股一樣

60XXXX



轉至 **CCASS** 後：
五個數位
以 “9” 代替 60”

9XXXX

例外

- 可能有例外，例如買入滬股後上市公司可能派發不以“60”為股份編碼開首的股份權益
- 參與者將透過通告獲知詳細安排

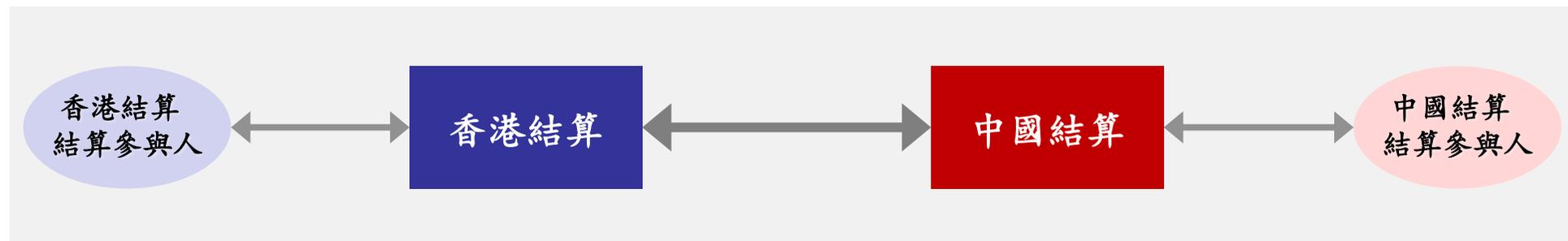
1 滬港通概覽

2 交易

3 結算與交收

4 風險管理

5 如何參與



1

盡量沿用買賣成交當地的風險管理模式：

- 結算所為本地券商在交易當地進行交收，需跟隨對方結算所的風險管理模式，結算所基本上會沿用該等風險管理模式管理參與跨境買賣的券商
- 按此安排，參與跨境買賣的投資者承擔的風險管理成本會跟當地投資者相約

2

分隔兩地市場風險，互不傳遞：

- 結算參與人不用承擔另一市場的結算參與人違約風險。兩地結算所均不用向對方互保類風險基金供款

滬股通交易的風險管理措施

新措施…

滬股通交易（以人民幣繳付）

中國結算

1. 內地結算備付金
2. 內地證券結算保證金

中國證監會
及
財政部

3. 內地證券結算風險基金

香港結算

4. 額外現金抵押品

現行措施…

港股交易

1. 差額繳款及集中抵押金
2. 按金
3. 指定證券抵押品
4. 指定現金抵押品
5. 額外現金抵押品

1 滬港通概覽

2 交易

3 結算及交收

4 風險管理

5 如何參與

市場參與者

- 所有交易所參與者及結算所參與者*
- 參與者必須符合有關的資格及準備要求
- 合資格的交易所參與者及結算所參與者名單將會載於香港交易所網站

* 投資者戶口參與者除外

投資者

- 香港市場所有投資者
 - 包括機構及散戶投資者
 - 包括本地及海外投資者

券商參與滬股通的資格及準備要求



人民幣處理能力

- 確認就人民幣證券交易已作好準備

內部準備

- 與聯交所子公司簽協議
- 審視風險管理措施
- 就滬股交易進行員工培訓
- 發出客戶檔的程式（例如：成交合約）
- 就滬股交易更改客戶協定
- 通知客戶有關買賣及交收滬股的政策/程式/措施

系統測試及準備

- 安裝滬港通交易網關及確保有關系統作好準備（例如：滬股6個數位的股份代碼，不可回轉交易等）
- 成功完成端到端測試及市場演習

結算處理能力

- 本身為直接結算參與者或已委任全面結算參與者代為處理滬股通證券的結算及交收事宜

瀏覽香港交易所網站的「滬港通」專頁以取得更多關於「滬港通」的資料：

www.hkex.com.hk/chinaconnect_c



問

答